



POLITICA DE EJECUCIÓN Y GESTION DE ORDENES

Cumplimiento Normativo

Comité de Dirección 01 Diciembre 2016



POLITICA DE EJECUCIÓN DE ÓRDENES

INTRODUCCIÓN

La Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión, en cumplimiento de la Directiva 2004/39/CE de 21 de Abril de 2004 (MiFID), requieren que las entidades financieras elaboren una Política de Ejecución de órdenes o Política de Mejor Ejecución (en adelante “la Política”) encaminada a ofrecer a sus clientes el mejor resultado posible en la ejecución de las órdenes recibidas de los mismos.

Así, GPM, al ejecutar órdenes de clientes (bien sea en su nombre o en el marco de prestación de un servicio de gestión discrecional de carteras), o al transmitir estas órdenes a otras entidades para su ejecución, adoptará todas las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible para sus clientes, teniendo en cuenta diferentes variables tales como el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la orden o cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden cumpliendo el deber de ejecución óptima que exige la MiFID.

El objetivo de este documento es, por tanto, definir la Política de Ejecución de Órdenes en la que se establecen las directrices y condiciones bajo las cuales se deberán ejecutar o transmitir a otros intermediarios las órdenes de los clientes.

Esta política debe ser comunicada a los clientes, ya que requiere su consentimiento, y debe ser actualizada regularmente.

ÁMBITO DE APLICACION DE LA POLÍTICA

- **Subjetivo:** esta Política de Ejecución se aplica tanto a Clientes Minoristas como Profesionales, y no a aquellos clientes a los que GPM haya clasificado como Contrapartes Elegibles. Éstos últimos no estarán sujetos a la aplicación de la política de Mejor Ejecución a no ser que así lo soliciten, pasando previamente a ser categorizados a un mayor nivel de protección (minoristas o profesionales) a efectos de esta política.
- **Objetivo:** GPM presta los siguientes servicios de inversión:
 - **Ejecución:** GPM presta directamente a sus clientes el servicio de ejecución de órdenes respecto a los instrumentos financieros negociados en los centros de ejecución a los que tiene acceso directo, de acuerdo con el detalle y con las excepciones proporcionadas en los apartados siguientes.
 - **Recepción y transmisión de órdenes (RTO):** GPM presta a sus clientes el servicio de recepción y transmisión de Órdenes respecto de los instrumentos financieros negociados en los centros de ejecución a los que no tiene acceso directo, para cuya ejecución recurre



a la utilización de distintos brókeres que acceden a estos centros de ejecución, de acuerdo con el detalle y con las excepciones proporcionados en los apartados siguientes.

La presente política es de aplicación a los instrumentos financieros objeto de la prestación de los servicios de de ejecución, así como de recepción y transmisión de órdenes por cuenta de los clientes de GPM.

El objetivo último de lograr una mejor ejecución para los clientes se articulará, en el caso de actuar GPM como ejecutora, mediante la selección adecuada de los centros de ejecución, y cuando actúe como receptora y transmisora de órdenes, mediante la selección adecuada de intermediarios.

Quedan fuera los supuestos en que el cliente emita instrucciones específicas al margen de la Política. Cuando un cliente transmita una instrucción específica acerca de dónde o cómo puede ejecutar una orden, dichas instrucciones prevalecerán sobre los aspectos recogidos en esta Política, si bien en aquellos aspectos de la orden para los que el cliente no haya contemplado una instrucción específica, GPM seguirá en lo que respecta a dichos aspectos los preceptos de la presente Política que pudieran resultar aplicables.

A continuación se define la posición de GPM en la cadena de ejecución de órdenes para cada tipo de instrumento financiero o grupo de instrumentos financieros.

INSTRUMENTO FINANCIERO	POSICIÓN DE LA SOCIEDAD	
	Ejecutora	Transmisora
Renta Variable Cotizada Nacional	√	
Renta Variable Cotizada Internacional		√
Acciones y participaciones valores no cotizados	√	
Instrumentos mercado monetario		√
Renta Fija Bolsa Nacional	√	
Renta Fij Internacional		√
Renta Fija no bursátil		√
warrants	√	
Exchange Trade Funds (ETFs)	√	√
Fondos de inversión		√
Futuros		√
Opciones		√
CFD's		√
Forex		√
Derivados OTC		√

FACTORES DE MEJOR EJECUCIÓN (art. 21.1 Directiva 2004/39/CE)

El mejor resultado posible se determinará, caso a caso, mediante el análisis ponderado de los siguientes factores:

- **El precio** de cada instrumento financiero: expresión monetaria del valor que se podría obtener por la negociación del instrumento financiero en los posibles centros de ejecución incluidos en la presente política.



- **Los costes** inherentes de la operación (incluidos los derechos de mercado, comisiones, costes de liquidación y cualesquiera otros costes incorporables al precio).
- **La rapidez:** tiempo necesario para la ejecución de la orden del cliente en un centro de ejecución específico (medido desde la recepción de la orden hasta la confirmación de la ejecución por éste) de entre los disponibles para el instrumento financiero concreto en circunstancias estándar de mercado cuando exista contrapartida para la misma.
- **Probabilidad de ejecución y liquidación:** factores que se han identificado con el concepto de liquidez, entendido como la profundidad de mercado existente respecto a un instrumento financiero concreto, consecuencia de los factores precio y volumen (de oferta y demanda) en los distintos centros de ejecución disponibles, que incrementa la probabilidad de que la orden del cliente sea ejecutada.
- **El volumen o tamaño de la orden**
- **La naturaleza de la orden:** orden limitada, de mercado, por lo mejor, de ejecución mínima, de todo o nada, ejecutar o anular, volumen oculto. Es responsabilidad del cliente en el momento de emitir la orden especificar el tipo de orden concreto de que se trata para que pueda darse a la misma el tratamiento más adecuado.
- Cualquier otro elemento relevante en la ejecución de la orden.

Junto con estos factores, GPM tendrá también en cuenta la siguiente información en el momento de ejecutar su orden:

- Las características del cliente según la información que nos haya aportado.
- La naturaleza del instrumento financiero.
- El centro donde el instrumento financiero se comercializa.

Con carácter general, los factores de precio y los costes derivados de la ejecución (incluidas las comisiones aplicables) serán considerados, conjuntamente, como el parámetro fundamental que determinará la mejor ejecución en el caso de Clientes Minoristas.

En el caso de Clientes Profesionales se tendrán en cuenta también, en función del instrumento financiero y características de la orden, la velocidad y probabilidad de ejecución y liquidación.

El principio de mejor ejecución no significa que GPM deba obtener siempre el mejor precio para el cliente, sino una ejecución razonablemente buena en términos de precio y coste a la vista de las alternativas.

SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS/CENTROS DE EJECUCIÓN

Tal y como se ha descrito anteriormente, GPM actúa para cada instrumento financiero, bien como ejecutor, accediendo directamente al centro de ejecución, bien como transmisor de órdenes,



accediendo al centro de ejecución a través de un intermediario. La mejor ejecución para los clientes se obtiene, en el caso de actuar como ejecutor, mediante la selección adecuada de los centros de ejecución (cuando existan varios) y en el caso de actuar como transmisora de órdenes, mediante la selección adecuada de intermediarios.

1) En la selección de intermediarios adecuados para la transmisión de las órdenes recibidas de sus clientes, GPM aplicará los siguientes factores:

- Que el intermediario seleccionado cuente con una “política de mejor ejecución” de órdenes que cumpla los requerimientos establecidos por MiFID, en la que se establezca los centros de ejecución que se consideran relevantes para cada tipo de instrumento financiero, y que sean capaces de obtener en los mismos “el mejor resultado posible para las órdenes de los clientes” en términos de precio del instrumento financiero y costes relacionados con la ejecución (los asociados al centro de ejecución específico y los corretajes del bróker seleccionado), y que cuenten con los medios tecnológicos adecuados para cumplir con ese fin.
- Que esos intermediarios sean entidades de reconocida profesionalidad, reputación y solvencia: considerando variables tales como la capacidad económica financiera, conocimiento y experiencia en el sector, calidad de los servicios prestados y la ética empresarial, etc....

2) En la selección de los centros de ejecución de las órdenes recibidas de sus clientes, GPM aplicará los siguientes factores:

Cuando exista más de un centro posible para la ejecución de la orden, se tendrán en cuenta para determinar el mejor resultado posible;

- las comisiones y costes que para la entidad se generen de la ejecución en cada uno de los centros a los que tenga acceso.
- se valorará también la profundidad de mercado y el volumen ofrecido en los mismos con el objetivo de maximizar la posibilidad de ejecución única de las órdenes de los clientes en un único centro de ejecución.
- También se tendrá en cuenta, a la hora de escoger un centro de ejecución, la utilización por éste de una infraestructura tecnológica óptima para prestar servicios de contratación y post contratación en términos de funcionalidad, fiabilidad, seguridad, etc....

Por motivos excepcionales, se justifica la utilización de centros de ejecución o de intermediarios no expresamente incluidos en esta Política en los siguientes casos:

- Órdenes específicas de los clientes.



- Operativa con un tipo de instrumento financiero no contemplado de forma expresa en la Política.
- Cambios en la situación del mercado.
- Otros factores a considerar.

De acuerdo con las medidas establecidas y la priorización de factores realizada en los apartados anteriores, la selección de los principales centros de ejecución y de los brókeres por parte de GPM para la prestación del servicio de recepción y transmisión de órdenes queda configurada en el cuadro siguiente:

Instrumento Financiero	Intermediarios	Principales Centros de ejecución
Renta Variable Nacional	GPM	Bolsa de valores principal del valor, a través de la plataforma de contratación de BME (Bolsa de Madrid, Bolsa de Barcelona, Bolsa de Bilbao y Bolsa de Valencia)
Renta Variable Internacional	BNP Paribas, Interactive Brokers, Sabadell, Banco Inversis, Novobanco	Euronext (Francia, Portugal, Holanda, Bélgica), London Stock Exchange (Reino Unido e Irlanda), Xetra Deutsche Boerse (Alemania), Borsa Italiana (Italia), NYSE y Nasdaq (EEUU y Canadá).
Instrumentos del mercado monetario	RBC, EBN y Banco Inversis (para los vehículos gestionados)	Banco de España y a través de la plataforma de contratación de BME.
Warrants	GPM	Bolsa de Madrid
Fondos de Inversión	A través de la gestora correspondiente en la actualidad: Inversis, Santander, Amundi, Gesconsult, Sabadell, Gesluris	---
ETF's	GPM, Inversis, BNP y Novobanco	A través de la plataforma de contratación de BME (cotizados en bolsa española) y del emisor correspondiente
Derivados nacionales cotizados en mercados organizados	Inversis	MEFF
Derivados internacionales cotizados en mercados organizados	Inversis	Eurex, CBOE y mercados correspondientes
Ofertas Públicas de Adquisición (OPA), Ofertas Públicas de Venta (OPV), Ofertas Públicas de Suscripción (OPS), Ofertas Públicas de Compra (OPC)	Sólo en el caso de no poder GPM realizar la operación directamente, brókeres debidamente autorizados de acuerdo con los procedimientos de selección establecidos	---



Renta Fija Nacional	GPM si es bursátil y otra entidad financiera que dé contrapartida	Bolsa (Mercado electrónico de renta fija SIBE, AIAF SEND) u otros cotizantes
Renta Fija Internacional	GPM si es bursátil y otra entidad financiera que dé contrapartida	Bolsa u otros cotizantes
Forex	Inversis	Cotizantes mercado interbancario

Si el cliente, por mediación de GPM, abriera cuenta de valores en las plataformas de negociación de Interactive Broker o Saxo Bank, de las cuales GPM es “introducing bróker” o prescriptor, para la contratación CFD’s, derivados Forex o cualquier otro producto financiero, se convertirá en cliente de esos brókeres, aplicándosele entonces la política de mejor ejecución de esas entidades.

INSTRUCCIONES CONCRETAS DE EJECUCIÓN

Por regla general, no se admiten instrucciones específicas de clientes que sean contrarias a esta Política, salvo en casos excepcionales.

En estos casos, cuando un cliente transmita una instrucción específica acerca de dónde o cómo quiere ejecutar una orden modificando alguna de las prioridades expuestas anteriormente, dichas instrucciones prevalecerán sobre los aspectos recogidos en esta Política, por lo que el principio de mejor ejecución no será de aplicación, bien en su totalidad o parcialmente. No obstante, GPM, intentará obtener el mejor resultado posible ajustándose a dichas instrucciones, si bien se advertirá de forma previa al cliente que las mismas pueden tener como consecuencia la no consecución del mejor resultado posible para el mismo en los términos establecidos en el presente documento.

En aquellos aspectos de la orden para los que el cliente no haya contemplado una instrucción específica, GPM deberá aplicar la presente Política.

REVISIÓN DE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN

La Entidad revisará con una periodicidad anual el estado de su Política de Ejecución de órdenes y, adicionalmente, la actualizará siempre y cuando se den cambios relevantes en el mercado que puedan afectar a la calidad del servicio de ejecución de órdenes, evaluando la validez de los factores de mejor ejecución y la idoneidad de los centros de ejecución seleccionados para ofrecer el “mejor resultado posible”.

Se entenderá por cambio relevante cualquier situación que provoque la modificación de las condiciones bajo las cuales se ha definido la Política, entre las que destacan:

- Cambios significativos en los centros de ejecución de órdenes o intermediarios, cambio que pueden no afectar de la misma forma a cada instrumento financiero.



- Cambios en la posición de GPM en la cadena de ejecución respecto a un instrumento financiero.
- Cambios en la relación de instrumentos financieros para los que GPM actúa como ejecutor o transmisor de órdenes.
- Cualquier cambio significativo en las condiciones económicas de los centros de ejecución y/o intermediarios.
- Cambios en los factores de selección y evaluación del proceso de análisis de los centros de ejecución y/o intermediarios potenciales.

Esta revisión se materializará en un informe que realizará la Dirección de Cumplimiento Normativo, informe que señale el objeto y alcance de la revisión, las acciones aplicadas y las conclusiones obtenidas.

COMUNICACIÓN A CLIENTES DE LA POLÍTICA DE MEJOR EJECUCIÓN

GPM informará a sus clientes con carácter previo a la prestación de los servicios de recepción, transmisión y/o ejecución de órdenes, sobre los siguientes aspectos más relevantes de esta Política:

- La importancia relativa otorgada a los diferentes factores para la selección de centros de ejecución o intermediarios.
- La relación de los centros de ejecución e intermediarios preferentes.
- La advertencia sobre el impacto que pueden tener las instrucciones específicas de los clientes en relación con la Política.

La Información Precontractual contendrá una versión resumida de la presente Política.

GPM entenderá concedido el consentimiento del cliente a la Política de Ejecución de Órdenes cuando, una vez recibida la Información Precontractual por parte del cliente, éste remita a GPM una orden para su ejecución o para su recepción y transmisión a otro intermediario, sin haber manifestado expresamente su no aceptación de la Política de Ejecución de Órdenes. Igualmente, se considerará concedido su consentimiento a la ejecución de órdenes al margen de los mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación (art 21 Directiva 2004/39/CE).

GPM debe estar en condiciones de poder demostrar al cliente que lo solicite que sus órdenes se han ejecutado conforme a lo establecido en esta Política.

GPM notificará a los clientes cualquier cambio importante que pueda afectar a la Política de Ejecución. Dicha notificación se hará mediante comunicación escrita a los clientes, poniendo a su disposición el texto íntegro de la nueva Política de Ejecución a través de la página web de GPM.



POLITICA DE GESTION DE ÓRDENES

PRINCIPIOS GENERALES PARA EL TRATAMIENTO Y REGISTRO DE ÓRDENES

Esta Política se sustenta bajo los siguientes principios, que son de aplicación para todo tipo de clientes:

- 1- Registro y atribución de las órdenes de clientes con rapidez y precisión de manera que se asegure la ejecución de las mismas de forma puntual, justa y rápida.
- 2- Las órdenes se ejecutan de forma secuencial, a menos que las características de una orden o las condiciones de mercado no lo permitan o el cliente exija otra forma de actuación.

Como forma de justificar el cumplimiento de este principio de secuencialidad, el GPM dispone del registro de las órdenes y del correspondiente archivo de los justificantes de las mismas.

GPM tiene unos procedimientos internos de recepción y transmisión de órdenes de sus clientes para asegurar el cumplimiento del principio de secuencialidad en el tratamiento de las órdenes de los mismos, bajo los siguientes aspectos:

- Las órdenes se envían al mercado por estricto orden de llegada, quedando registradas la fecha y la hora exacta del momento de recepción. Se considera que el momento de recepción de la orden es aquel en el que el cliente confirma los datos de la operación.
- El tratamiento de las órdenes será distinto en función del tipo de activo y del canal empleado para la ejecución de la orden o su transmisión a otro intermediario para su ejecución, así como del tipo de cliente (minorista o profesional), distinguiéndose:
 - o las órdenes telemáticas introducidas por el cliente a través de portal web de GPM
 - o las órdenes telefónicas o presenciales que no se transmiten de forma automática o directa al mercado, sino que entre su recepción y su efectiva ejecución en el mercado existe un componente manual, es decir, es necesaria la intervención de un operador.

No obstante, en ambos casos, GPM podrá demostrar el cumplimiento del principio de secuencialidad.

- Mantenimiento de un registro de órdenes: Los procedimientos establecidos por el Grupo aseguran el mantenimiento de un registro detallado de cada orden de clientes o decisión de inversión de carteras gestionadas recibida de acuerdo a la normativa aplicable, que garantiza la trazabilidad de las operaciones.
- Liquidación de operaciones de forma rápida y correcta: GPM, en su condición de Miembro No Compensador Ordinario (MNC), no tiene una estructura de cuentas propia en la Entidad de



Contrapartida Central (ECC) BME Clearing, sino que tiene suscrito un contrato con una entidad financiera de reconocido prestigio, que será su Miembro Compensador General frente a la Cámara, entidad que será quien liquide y deposite los valores que el cliente tenga en cuenta. GPM tiene establecidos procedimientos internos de conciliación para asegurarse de la adecuada liquidación de las operaciones y su registro en las cuentas de valores de los clientes.

COMUNICACIÓN DE DIFICULTADES EN LA EJECUCIÓN DE ÓRDENES

En el caso de que acontezcan situaciones que imposibiliten la ejecución de una orden de un cliente minorista (por ejemplo, fallos y/o imprevistos de naturaleza tecnológica u operativos), se deberá comunicar al cliente la situación y motivos por los que la operación no ha podido ser ejecutada.

ACUMULACION Y ATRIBUCIÓN DE ÓRDENES DE CLIENTES

GPM se rige por el principio de no acumulación de órdenes salvo en determinadas circunstancias (por ejemplo, ventas finales de derechos), ya sea por razones operativas o bien, porque existan en el mercado en el que se van a negociar los valores límites mínimos de volumen para contratar.

No obstante, en el supuesto de que pudiese darse un caso de acumulación de órdenes de clientes, se deberán seguir los siguientes principios:

- Asegurar que la acumulación de órdenes no perjudique, en manera alguna, a cualquiera de las órdenes que hayan sido objeto de acumulación frente al resto.
- Informar a cada cliente cuya orden vaya a acumularse de que el efecto de la acumulación puede perjudicarlo en relación con una orden determinada.
- La distribución y atribución de órdenes u operaciones acumuladas de clientes se realizará de forma equitativa. El principio de reparto aplicable es el de proporcionalidad, partiendo las ejecuciones en tantas partidas como sea necesario para garantizar el mismo precio medio a cada cliente.

En el caso de acumulación de órdenes de clientes y por cuenta propia de GPM, la sociedad está obligada a garantizar que el cliente no será perjudicado en el proceso de atribución de las operaciones. Adicionalmente si la ejecución de una orden así cursada fuera parcial, GPM dará siempre prioridad en el proceso de atribución a las órdenes de los clientes.

No podrán realizarse reasignaciones de operaciones, por cuenta propia de GPM, ejecutadas en combinación con órdenes de clientes que resulten perjudiciales para los mismos.